



## Telenet: bespreking resultaten na 9 maanden in 2019 (5 november 2019)

### Inleiding

Telenet is bijna volledig tegen de grens van zijn geografisch territorium gebotst, wat verdere groei minder evident maakt. In Wallonië zijn er groeimogelijkheden mocht Telenet de hand kunnen leggen op VOO, de lokale kabeloperator, maar op korte termijn lijkt dit niet onmiddellijk een optie. De aandacht richt zich nu dus op het beheren van de bestaande klantenportefeuille, op enkele kleinere acquisities en op de creatie van vrije cash-flow die een impact kan hebben op kapitaaluitkeringen.

### Evolutie klantenaantallen

Telenet hinkt inderdaad tegen zijn geografische limieten aan in België, meer bepaald in Vlaanderen en het Brussels Gewest. Het is daarenboven heel kwetsbaar voor concurrentiële druk. Dit is duidelijk zichtbaar in de evolutie van de klantenaantallen in de verschillende productsegmenten. In alle segmenten is er een daling zichtbaar, behalve in mobiele telefonie. Ook het aantal triple-play klanten (bundels) daalt.

(aantal klanten)	9M18	9M19	Δ18/19
Televisie	1.966.200	1.881.700	-4,3%
<i>Analoog</i>	209.700	176.400	-15,9%
<i>Digitaal</i>	1.756.500	1.705.300	-2,9%
Internet	1.666.500	1.659.200	-0,4%
Vastelijntelefonie	1.275.500	1.221.200	-4,3%
Mobiele telefonie	2.676.400	2.778.900	3,8%
<i>Postpaid</i>	2.180.400	2.324.800	6,6%
<i>Prepaid</i>	496.000	454.100	-8,4%
Triple-play klanten	1.163.400	1.117.000	-4,0%
Aantal diensten per klant	2,30	2,29	n.r.
Omzet per klant (euro/mnd)	55,4	57,4	3,6%

Die daling van de klantenaantallen in de meeste segmenten kan Telenet deels opvangen door de omzet per klant (prijsverhogingen of afname van meer producten) te verhogen. Zo steeg de gemiddelde omzet per klant 3,6% (in het vakjargon ARPU: *average revenue per user*, houdt geen rekening met mobiele telefonie).

### Resultaten

In de eerste 9 maanden van 2019 steeg de omzet met 1% tot 1.910,6 miljoen euro. De evolutie werd positief beïnvloed door de overname van Nextel vorig jaar dat nu 9 maanden meetelde tegenover 4 vorig jaar en van De Vijver Media dit jaar (4 maand geconsolideerd). Op vergelijkbare basis daalde de omzet 1,4%. Het verlies van het contract met Mediaaan (mobiele virtuele netwerkoperator) lag deels aan de basis van die daling.

(in miljoen euro)	9M18	9M19	Δ18/19
Omzet	1.891,7	1.910,6	1,0%
EBITDA (aangepast)	989,9	1.024,5	3,5%
EBITDA%	52,3%	53,6%	
EBIT	457,7	513,2	12,1%
Financieel resultaat	-204,6	-295,0	n.r.
Belastingen	-75,2	-73,8	n.r.
Nettowinst	205,6	142,9	-30,5%
Investeringen	376,6	304,5	-19,1%
als % van omzet	19,9%	15,9%	
Vrije cash-flow (aangepast)	334,3	270,1	-19,2%

De aangepaste EBITDA kwam 3,5% hoger uit, zonder de acquisities en de impact van IFRS16 was er een daling met 1%. De EBIT of bedrijfswinst nam iets sterker toe (+12,1%), deels dankzij iets lagere afschrijvingen.

---

VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopy, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

Het financiële resultaat ging dan weer sterk achteruit, met ongeveer 90 miljoen euro. De financiële inkomsten vielen enerzijds lager uit door lagere winsten van de afgeleide instrumenten, anderzijds namen de financiële kosten toe door hogere rentelasten (stijging schuld door uitkering in oktober 2018) en door boekhoudkundige wisselkoersverliezen. De belastingen waren relatief stabiel, met dit verschil dat de cashbetalingen voor belasting 50 miljoen euro hoger lagen. Dit had een belangrijke impact op de daling van de vrije cash-flow (zie lager).

De netto winst kwam in totaal 30,5% lager uit, op 142,9 miljoen euro.

Ondanks een daling van de investeringen met zo'n 70 miljoen euro, kwam de vrije cash-flow afgerond 65 miljoen euro lager uit op 270,1 miljoen euro. Naast de hogere belastingen namen ook de hogere rentelasten een hap uit de vrije cash-flow.

#### Schuldpositie

Telenet kondigde aan dat het in de loop van december 2019 een dividend van 0,50 euro bruto (totaal bedrag 63,2 miljoen euro) zal uitkeren. De schuldratio daalt weer richting het onderste deel van de vork, waardoor er weer ruimte is voor een uitkering. Zo hanteert het een vork van 3,5 tot 4,5 keer de ratio schuld/EBITDA. Eind 2018 kwam deze uit op 4,1, om te stijgen naar 4,4 tegen eind maart 2019, licht te dalen naar 4,3 eind juni 2019 en om verder te dalen naar 4 eind september 2019. We herinneren eraan dat het bedrijf eerder dit jaar de inkoop van eigen aandelen voor een bedrag van 300 miljoen euro afgerond heeft.

#### Conclusie

Trouwe aandeelhouders van Telenet weten ondertussen dat het geen optie is om een aandeel zoals Telenet te beoordelen op basis van een traditionele parameter zoals de koers/winstverhouding. Beter is het te focussen op het cash-flowrendement. Voor 2019 verwacht het bedrijf een vrije cash-flow van 380 tot 400 miljoen euro. afgezet tegenover een beurswaarde van 5 miljard euro levert dit een cash-flowrendement op van 7,6% tot 8%. Dit is toch wel een relatief aantrekkelijk niveau, we herinneren ons periodes waarin het minder dan 5% was.

Gert De Measure (5 november 2019, koers Telenet: 43,20 euro)

---

**VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60**

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veeleelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopye, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.